

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan Yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun
2016)**

Oleh

Mahfiro*), Maslichah), M. Cholid Mawardi****)**

Universitas Islam Malang

E-mail: maghfirohtikhoiroh@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to explain the difference in financial performance of non-financial companies before and after their initial public offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This study applies a quantitative approach with statistical methods. Research variables consist of Current Ratio (CR), Debt Ratio (DER), Debt Ratio (DR), Total Asset Turnover (TATO), Net Return (NPM), Return on Investment (ROI), and Return on Equity. Data analysis is a descriptive statistical analysis, which is an inference statistical analysis consisting of hypothesis testing and hypothesis testing using SPSS version 20. The results of the hypothesis test using the paired t test show that there is a large difference in the financial performance of the company before and after the IPO. Viewed from average CR and ROE. On the other hand, looking at the average values of DER, DR, TATO, NPM, and ROI, there is no big difference in the financial performance of the company before and after the IPO. Overall, the company's financial performance has not improved since the IPO. This may be due to the short observation period and the condition of the company still in the adjustment stage after the IPO.

Keywords: Financial Performance, Initial Public Offering, IPO, BEI, Financial Ratio

Pendahuluan

Latar Belakang Masalah

Pada saat ini perekonomian Indonesia berkembang sangat pesat yang ditunjukkan dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang melakukan *go public*. Artinya masyarakat mulai mengembangkan ekonomi terbuka dan siap untuk mempertahankan secara kompetitif. Indikator yang sangat jelas adalah peningkatan kinerja suatu bursa efek yang bertindak sebagai perantara. Bursa Efek merupakan salah satu indikator dalam kemajuan perekonomian Negara karena berperan sebagai suatu instansi yang memfasilitasi pihak yang kelebihan dana (Investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (Perusahaan) (Ekawani, 2016).

Perusahaan yang memilih menerbitkan dan menjual sahamnya dalam mengatasi pendanaan diawal perlu melakukan *Initial Public Offering* (IPO) terlebih dahulu. IPO adalah proses awal dalam memasuki pasar modal.

“Pada penelitian terdahulu terdapat hasil yang berbeda-beda, Panggau dan Yuniati (2014) menggunakan 9 variabel sebagai ukuran dari *financial performance*, yaitu variabel *current ratio*, *quick ratio*, *total asset turnover*, *receivable turn over*, *debt ratio*, *debt to equity*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*. Hasil analisis menemukan adanya peningkatan (*current ratio* dan *quick ratio*) sesudah melakukan IPO, dan mengalami penurunan (*total asset turnover*, *receivable turn over*, *debt ratio*, *debt to equity*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*) sesudah melakukan IPO. Wirajuna Yasa dan Putri (2017) hanya menggunakan ukuran variabel *return on*

assets (ROA) dan *net profit margin* (NPM) hasilnya Ada perbedaan dalam kinerja keuangan perusahaan dalam hal rasio ROA Tidak ada perbedaan antara tahun ke-3 dan ke-4 setelah IPO untuk rasio NPM. Khatami et al., (2017) menggunakan ukuran variabel *current ratio*, *debt to equity*, *debt ratio*, *total asset turn over*, *net profit margin*, dan *return on investment*, hasilnya Ada perbedaan besar antara rasio saat ini dan laba atas ekuitas sebelum dan sesudah IPO.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, dimana penelitian ini akan membahas analisis kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016. Analisis kinerja keuangan dapat didasarkan pada analisis rasio keuangan. Peneliti menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio saat ini, rasio leverage (kewajiban), rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Variabel yang dihitung dalam penelitian ini adalah CR yang mengukur kemampuan aset likuid perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Rasio utang yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER dan rasio utang DR. Alasan peneliti menggunakan DER adalah untuk menunjukkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Alasan mengapa para peneliti menggunakan DR adalah untuk menunjukkan berapa banyak utang yang dapat ditahan perusahaan terhadap total aset. Persentase aktivitas yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah total asset turnover (TATO). Alasan peneliti menggunakan TATO adalah untuk melihat bagaimana perusahaan menggunakan semua aset mereka untuk menghasilkan pendapatan. Tingkat pengembalian yang digunakan oleh peneliti adalah NPM, ROI, dan ROE. Peneliti menggunakan NPM Ini karena kita dapat menghitung laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Alasan peneliti menggunakan ROI adalah untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian dari aset. Peneliti menggunakan ROE untuk menampilkan pengembalian pemegang saham atas saham mereka. Pemilihan rasio-rasio keuangan ini dilakukan dengan memperhatikan ketepatan alat ukur dalam menyajikan informasi kinerja keuangan perusahaan yang relevan terhadap aspek dalam penilaian kinerja serta pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang memilih untuk *initial public offering* memiliki konsekuensi- konsekuensi yang Ini dapat mempengaruhi kinerja keuangan Perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk dicatat bahwa penelitian ini memberikan penjelasan yang relevan tentang kemampuan kinerja keuangan perusahaan untuk sebelum dan sesudah go public sehingga pengambilan keputusan investasi dan bisnis oleh para pemangku kepentingan menjadi tepat dan relevan.”

Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah ada perbedaan antara kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO)”.

Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan yang akan dicapai penelitian ini adalah: Untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan sebelum dan sesudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

Kontribusi penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai berikut:

1. Teoritis

- a) Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambah referensi informasi dan ilmu pengetahuan terkait hal yang serupa. Dan menjadi koleksi penelitian yang berguna dalam melengkapi khazanah pengetahuan di perguruan tinggi dalam bidang analisis laporan keuangan.
- b) Bagi Akademis, penelitian ini diharapkan bisa berguna sebagai bahan masukan atau wawasan untuk ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan analisis rasio keuangan yang dapat diaplikasikan pada dunia kerja sebagai akuntan dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Praktis

- 1) Bagi Perusahaan, dapat menjadi rekomendasi pertimbangan mengevaluasi dan mengambil keputusan guna memaksimalkan dan meningkatkan efisiensi usaha atau kegiatan operasional dalam rangka memperhatikan tingkat kesehatan perusahaan yang dinilai melalui rasio keuangan.
- 2) Bagi Investor, penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi, informasi serta masukan untuk dijadikan sebuah bahan pertimbangan pengambilan keputusan para investor untuk melakukan penanaman modal terhadap Perusahaan terutama non keuangan yang terdaftar di BEI.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Sen dan Syafitri (2013) “melakukan analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Variabel utama yang diukur dalam penelitian *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on investment*. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 7 perusahaan Non-keuangan yang *go public* pada tahun 2010. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja antara pra-publikasi dan tahun-tahun setelah publikasi pada variabel *current ratio*, *total asset turnover* dan *return on investment*. Dan terdapat perbedaan signifikan pada variabel *Setelah IPO perusahaan diterbitkan di BEI, kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO berbeda secara signifikan. Rasio ekuitas terhadap hutang*. Sedangkan Arfandi dan Taqwa (2018) melakukan analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014. Sampel yang dipilih sebanyak 15 perusahaan non keuangan yang melakukan *go public*. Sedangkan variabel-variabel yang diteliti antara lain *return on investment*, *net profit margin*, *total asset turn over*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *cashflow operating ratio*. Hasil yang diperoleh Ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO *cashflow operating ratio*, *current ratio*, *net profit margin*. Selain itu, mengenai *debt to equity ratio*, dan *total asset turn over* terhadap perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO pada tahun 2014, Ada perbedaan besar dalam kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO”.

Kerangka Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 1 Kerangka Teoritis

Pengembangan Teori

Pengembangan teori yang digunakan dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut :

- H1 = Ada perbedaan tindakan dari rasio *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, *total assets turnover* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.
- H1a = Ada perbedaan tindakan dari rasio *current ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.
- H1b = Ada perbedaan kinerja keuangan perusahaan dari rasio *debt to equity ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.
- H1c = Ada perbedaan tindakan dari rasio *debt ratio* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.
- H1d = Ada perbedaan tindakan dari rasio *net profit margin* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.
- H1e = Ada perbedaan tindakan dari rasio *return on investment* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.
- H1f = Ada perbedaan tindakan dari rasio *return on equity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.
- H1g = Ada perbedaan tindakan dari rasio *total assets turnover* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan IPO.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan (neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan modal, dll) dari masing-masing perusahaan yang diperoleh dari situs web resmi masing-masing perusahaan pada periode sebelum IPO, yaitu 2014-2015. Dan pengumpulan data terdokumentasi dengan mengumpulkan laporan fluktuasi). Untuk dua tahun setelah IPO 2017-2018, 2015 dari situs web Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan ialah analisis kuantitatif yang dihitung menggunakan metode statistik dan didukung oleh program pengolahan data SPSS versi 20.

Pengukuran Dan Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah:

1. “Rasio lancar, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek atas aset lancar (Hanafi dan Abdul Halim, 2009: 75). Rumus rasio saat ini, yaitu:

$$\text{Carrent Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*, Rasio ini mengukur kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban (Suad husnan, 2004: 70). Rumus rasio ekuitas, yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Debt Ratio*, Rasio ini mengukur jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi / total asetnya (Suad husnan, 2004: 70). Rumus rasio hutang, yaitu:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Net Profit Margin*, Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan (Kasmir, 2010: 116). Yaitu, rumus untuk margin laba bersih:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

5. *Return on Investment*, Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aset (Kasmir, 2010: 116). Pengembalian formula investasi, yaitu:

$$\text{Return on Investmet} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

6. *Return on Equity*, Rasio ini mengukur kemampuan modal perusahaan untuk mendapatkan laba bersih yang tersedia bagi para pemegang sahamnya (Kasmir, 2010: 116). Pengembalian rumus ekuitas, yaitu,:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}}$$

7. *Total Assets Turnover*, Rasio ini mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam dalam semua aset dalam menghasilkan penjualan (Kasmir, 2012: 122). Total formula perputaran aset, yaitu:”

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Hasil Penelitian Pembahasan Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Statistic Deskriptif Sebelum IPO Tahun 2014-2015

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR sebelum IPO	24	.413	24.367	2.62013	4.749807
DER sebelum IPO	24	.087	46.626	3.43783	9.263802
DR sebelum IPO	24	.080	.979	.55175	.215878
NPM sebelum IPO	24	-.695	2.717	.18271	.577258
ROI sebelum IPO	24	-.278	.336	.08492	.125654
ROE sebelum IPO	24	-.781	.928	.21092	.381954
TATO sebelum IPO	24	.081	3.018	1.10112	.789220
Valid N (listwise)	24				

Tabel 4.2 Hasil Statistic Deskriptif Setelah IPO Tahun 2017-2018

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR setelah IPO	24	.349	168.134	1.004101	33.759235
DER setelah IPO	24	.014	1.916	.79633	.509220
DR setelah IPO	24	.014	.657	.39762	.173781
NPM setelah IPO	24	-.071	.283	.09888	.109631
ROI setelah IPO	24	-.063	.132	.04433	.049511
ROE setelah IPO	24	-.183	.186	.07475	.091131
TATO setelah IPO	24	.075	1.329	.60137	.355759
Valid N (listwise)	24				

Berdasarkan hasil uji pada tabel statistik deskriptif, maka hasil pengujian adalah sebagai berikut :

1. Rasio CR sebelum IPO adalah 0,413 yang merupakan nilai minimal, nilai maksimum adalah 24.367. Standarisasi 4.749807. sedangkan CR setelah IPO nilai minimum adalah 0,349, maksimum 168.134. standar deviasi 33.759235. Rasio lancar rata-rata (CR) menurun dari 2,62103 menjadi 1,004101 setelah IPO. Menurun rata-rata memungkinkan perusahaan membayar utang jangka pendek karena tingkat kenaikan aset likuiditas lebih besar daripada kenaikan utang jangka pendek.
2. Rasio DER sebelum IPO, nilai minimum 0,087, maksimum 46.626, standar deviasi 9.263802. sedangkan DER setelah IPO adalah 0,014 nilai minimum, nilai maksimum 1.916. standar deviasi adalah 0.509220. Rata-rata DER menurun dari 3,43783 menjadi 0,79633 setelah IPO. Penurunan rata-rata lebih besar dari persentase pengurangan total utang perusahaan, atau lebih besar dari persentase peningkatan total modal yang dibandingkan dengan total utang, sehingga perusahaan mampu membayar kewajibannya.
3. Rasio DR sebelum IPO, nilai minimum 0,080, nilai maksimum 0,979 standar deviasi adalah 0,215878. Sedangkan Rasio DR setelah IPO, Nilai minimum adalah 0,014, nilai maksimum 0,657 standar deviasi adalah 0,55175. Rasio rata-rata (DR) menurun dari 0,52358 menjadi 0,39762 setelah IPO. Penurunan rata-rata rasio DR berarti bahwa perusahaan dapat lebih baik membayar utangnya karena tingkat penurunan total utang perusahaan lebih besar daripada tingkat penurunan total aset atau rasio total aset telah meningkat.
4. NPM sebelum IPO nilai minimum -0.695, nilai maksimum 2.717 Standar deviasi adalah 0.6577258. Sedangkan NPM setelah IPO nilai minimum adalah -0,071, nilai maksimum 0,283 Standar deviasi adalah 0,109631. rata-rata NPM menurun dari 0,18271 menjadi 0,09888 setelah IPO. Penurunan rata-rata adalah karena persentase laba yang dihasilkan perusahaan kurang dari persentase penjualan.
5. ROI sebelum IPO, Nilai minimum -0.278, nilai maksimum 0,336. Standar deviasi adalah 0,125654. Sedangkan ROI setelah IPO nilai terendah adalah -0,063, nilai maksimum 0,132 Standar deviasi adalah 0,049511. Setelah IPO, rata-rata ROI menurun dari 0,084928 menjadi 0,04433. Penurunan pengembalian rata-rata atas investasi (ROI) disebabkan oleh persentase laba yang dihasilkan perusahaan kurang dari persentase total aset yang dimilikinya.
6. ROE sebelum IPO nilai minimum -0.781, nilai maksimum 0,928 Standar deviasi adalah 0,381954. Sedangkan return on equity (ROE) setelah IPO nilai minimum adalah -0,183, nilai maksimum 0,186. Standar deviasi adalah 0,091131. Rata-rata ROE menurun dari 0,21092 menjadi 0,07475 setelah IPO. Penurunan rata-rata adalah karena persentase laba yang dihasilkan perusahaan kurang dari persentase total modal perusahaan.
7. *TATO sebelum IPO, nilai minimum 0,081, nilai maksimum adalah 3.018. Standar deviasi adalah 0,789220. sedangkan TATO setelah IPO memiliki nilai minimum 0,075, maksimum 1.329. Standar deviasi 0,355759. Rata-rata TATO menurun dari 1,10112 menjadi 0, 60137 setelah IPO. Penurunan rata-rata TATO disebabkan oleh persentase penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan yang kurang dari persentase total aset yang dimiliki oleh perusahaan.*

Uji Hipotesis

Tabel 4.3 Hasil Uji Hipotesis *Paired Samples t-Test*

		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	CR1-IPO - CR2-IPO	-2.033E0	3.347435	.683292	-3.446664	-.619669	-2.976	23	.007
Pair 2	DER1-IPO - DER2-IPO	.891500	1.386543	.283027	.306014	1.476986	3.150	23	.004
Pair 3	DR1-IPO - DR2-IPO	.1541125	.247010	.050421	.049822	.258428	3.057	23	.006
Pair 4	NPM1-IPO - NPM2-IPO	.000500	.218713	.044645	-.091854	.092854	.011	23	.991
Pair 5	ROI1-IPO - ROI2-IPO	.040583	.117662	.024018	-.009101	.090268	1.690	23	.105
Pair 6	ROE1-IPO - ROE2-IPO	.136167	.367440	.075003	-.018990	.291323	1.815	23	.083
Pair 7	TAT01-IPO - TAT02-IPO	.499750	.619886	.126534	.237995	.761505	3.950	23	.001

Berdasarkan pada tabel diatas, *paired sample t-test* menunjukkan hasil yang berbeda-beda pada setiap variabel yaitu sebagai berikut:

1. Variabel *Current Ratio (CR)*

Nilai (*p-value*) untuk variabel (CR) di kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0,007, $\leq 0,05$, maka H1 diterima. Ini berarti bahwa variabel CR sebelum dan sesudah IPO berbeda secara signifikan. Dalam hal rata-rata, rata-rata CR telah menurun dari 2,62013 menjadi 1,004101 setelah melakukan IPO. Ini menunjukkan bahwa setelah melakukan IPO berpengaruh pada perubahannya tingkat likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa menggunakan rasio likuiditas dalam proksi CR berdeda secara signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Ini menunjukkan bahwa ada perbedaan dalam meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan. penelitian ini didukung oleh Khatami et al., (2017) yang menunjukkan bahwa rasio CR berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah IPO.

2. Variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*

Nilai (*p-value*) untuk variabel DER dalam kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0,004, atau $\leq 0,05$, dan H1 diterima. Ini berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan dalam variabel DER antara sebelum dan sesudah melakukan IPO. Melihat rata-rata, rata-rata rasio DER setelah melakukan IPO menurun dari 3,43783 menjadi 0,79633. Ini menunjukkan bahwa penerapan IPO dapat meningkatkan tingkat *leverage* perusahaan. Dengan kata lain, harapan untuk mengumpulkan dana setelah IPO dapat mengurangi beban utang pada modal perusahaan sendiri.

3. Variabel *Debt Ratio (DR)*

Jika nominal (*p-value*) dari variabel DR dalam kolom Sig (*2-tailed*) lebih besar dari $0,006 \leq 0,05$, maka H1 diterima. Artinya, ada perbedaan antara variabel DR sebelum dan sesudah IPO. Dari rata-rata, rasio utang setelah IPO variabel DR menurun dari 0,55175 menjadi 0,39762. Ini menunjukkan bahwa setelah IPO berdampak pada peningkatan *leverage* perusahaan. Dengan kata lain, harapan untuk mengumpulkan dana setelah IPO dapat mengurangi beban utang pada modal perusahaan sendiri.

Hal ini mengatakan bahwa penggunaan rasio DR ada perbedaan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Sen dan Syahfitri (2013), mengatakan ada perbedaan yang signifikan dalam rasio utang sebelum dan sesudah IPO. Ini konsisten dengan temuan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dalam tingkat utang sebelum dan sesudah IPO. Dengan demikian kemampuan manajemen perusahaan setelah IPO tidak mempengaruhi peningkatan tingkat *leverage* perusahaan. Dengan kata lain, perolehan dana yang diharapkan setelah IPO tidak dapat mengurangi beban kewajiban total aset perusahaan karena perubahan rata-rata dalam rasio utang kecil.

4. Variabel Net Profit Margin (NPM)

Variabel NPM di kolom Sig (*2-tailed*) lebih besar dari 0,091 atau $\geq 0,05$. Ini berarti bahwa variabel NPM tidak jauh berbeda dari sebelum IPO dan Setelah IPO. Dari sudut pandang rata-rata, NPM setelah IPO menurun dari 0,18271 menjadi 0,09888. Ini menunjukkan bahwa setelah IPO tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan menurun dalam hal penjualan bersih. Ini berarti bahwa harapan untuk dapat mengumpulkan dana dan meningkatkan profitabilitas ketika melakukan IPO belum terpenuhi.

5. Variabel Return on Investment (ROI)

Variabel *Return on Investment* (ROI) dalam kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0,105, atau $\geq 0,05$, maka H0 diterima. Ini berarti bahwa variabel ROI tidak jauh berbeda dari waktu sebelum dan Setelah IPO. Melihat rata-rata, rata-rata pengembalian investasi (ROI) setelah IPO menurun dari 0,08492 menjadi 0,04433. Ini menunjukkan bahwa penerapan IPO tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan cenderung menurun dalam hal laba bersih dari total aset. Ini berarti bahwa harapan untuk dapat mengumpulkan dana dan meningkatkan profitabilitas ketika melakukan IPO belum terpenuhi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah IPO. Iksan (2011) menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan dalam pengembalian investasi sebelum dan sesudah IPO. Hasil ini bertentangan dengan teori Fahmi (2011) dan Fakhruddin (2008) bahwa perusahaan IPO dapat meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan profitabilitas untuk menjaga kelangsungan bisnis. Namun, hasil ini memperkuat temuan Khatami *et al.*, (2017) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam pengembalian investasi sebelum dan sesudah IPO.

6. Variabel Return on Equity (ROE)

Nilai (*p-value*) untuk variabel ROE di kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0,083, atau $\geq 0,05$, dan H0 diterima. Jadi variabel ROE tidak berbeda sebelumnya dan Setelah IPO. Rata-rata pasca pembukaan (ROE) menurun dari 0,21092 menjadi 0,07475. Ini menunjukkan bahwa penerapan IPO tidak mempengaruhi pada peningkatan

profitabilitas perusahaan dan cenderung menurun dalam hal laba bersih dari ekuitas. Ini berarti bahwa harapan untuk dapat mengumpulkan dana dan meningkatkan profitabilitas IPO belum terpenuhi.

Pernyataan oleh Fitriyani (2016) dan Fakhruddin (2008) mengatakan bahwa jika dana IPO tambahan digunakan dengan benar, itu dapat memperluas dan menambah aset sebagai investasi dengan meningkatkan modal (investasi) atau modal kerja serta menambah aktiva. Uji-t ROE tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah penawaran umum perdana (IPO). Dengan kata lain, rasio laba yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dari rasio total modal perusahaan, sehingga harapan penggalangan dana pada IPO tidak dapat terwujud. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Khatami. *et. al.*, (2017) menunjukkan bahwa ada perbedaan besar dalam pengembalian ekuitas sebelum dan sesudah IPO. Temuan Panggau dan Yuniati (2014) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam pengembalian ekuitas sebelum dan sesudah IPO. Temuan Panggau dan Yuniati (2014) konsisten dengan hasil penelitian.

7. Variabel *Total Assets Turnover* (TATO)

Nilai (*p-value*) untuk variabel TATO dalam kolom Sig (*2-tailed*) adalah 0,004, $\leq 0,05$, dan H1 diterima. Ini berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah Penawaran umum perdana (IPO) pada variabel TATO. Rata-rata, ini menunjukkan bahwa setelah IPO turun dari 1,10112 menjadi 0,60137, itu tidak berpengaruh pada perbaikan efisiensi perusahaan dalam meningkatkan aktiva untuk menghasilkan penjualan perusahaan.

Simpulan dan saran

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda t untuk sampel berpasangan (*paired sample t-test*), maka dapat dibuat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada NPM, ROI, dan ROE antara sebelum dan setelah melakukan IPO.
2. Berbeda secara signifikan untuk variabel CR, DER, DR, dan TATO sebelum dan sesudah IPO. Perubahan yang terjadi merupakan perubahan negatif karena perubahan yang terjadi setelah IPO lebih rendah dibandingkan sebelum IPO.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian adalah hal-hal berikut :

1. Variabel yang diteliti ialah variabel CR, DER, DR, NPM, ROI, ROE dan TATO.
2. Perusahaan sasaran ialah sektor lembaga non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan adalah dua tahun lalu (2014-2015) dan dua tahun kemudian (2017-2018).
3. Data yang dijadikan data laporan yaitu laporan tahunan dari perusahaan sektor non keuangan selama periode pengamatan 2014-2018.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian, peneliti mencari saran dan informasi lebih lanjut dari peneliti:

1. Sebaiknya untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan Untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan Anda, Anda harus dapat menggunakan aset milik Anda seefektif mungkin untuk menghasilkan peningkatan penjualan dan keuntungan. Variabel

lain yang dapat digunakan seperti *quick ratio*, *return on asset*, *cashflow operating ratio*, dan variabel-variabel lain yang mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Sebaiknya penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan tahun penelitian yang lebih panjang serta meneliti seluruh sektor industri perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertujuan agar penelitian yang dilakukan memiliki objek penelitian yang lebih luas serta dapat melihat hasil perbandingannya. Anda juga dapat mencoba survei perusahaan keuangan sebagai perbandingan survei ini.
3. Sebaiknya Diharapkan bahwa para peneliti akan dapat menambahkan periode studi tambahan jika mereka menginginkan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- “Arfandi., dan Taqwa, S. (2018). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi*, 1-15.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essential of Financial Management*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Fakhruddin, H. M. (2008). *Go Public Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fitriyani, M. M. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(9), 1-9.
- Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, Abdul dan Mamduh M. Hanafi. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Khatami, N., Hidayat, R. R., dan Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 47(1), 87-94.
- Panggau, J. D., dan Yuniati, T. (2014). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 3(8), 1-20.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.
- Sen, Y., dan Syahfitri, L. (2013). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia, 1-8.
- Syahunan. (2015). *Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. Edisi Kedua. Medan: USU Press.
- Wirajunayasa, P. A., & Putri, I. A. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 16-42.
- Zulhendry. (2012). *Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi”.

*) Mahfiro adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Maslichah adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) M. Cholid Mawardi adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.